

Sechs Fragen an Georg Erber

„Der Wettbewerb um schwache Regulierung hat uns geschadet“



Dr. Georg Erber,
Wissenschaftlicher
Mitarbeiter
Abteilung Informations-
gesellschaft und
Wettbewerb
am DIW Berlin

Herr Dr. Erber, welche Rolle spielen die Verbriefungen in der Finanzmarktkrise? Bergen die Verbriefungen spezielle Risiken?

Die Verbriefung ist eine Technik des Risikostrukturausgleichs, indem man verschiedene Kreditformen mit Werthaltigkeit unterlegt. Wenn hier gravierende Fehlbewertungen auftreten, gelten die unterstellten Annahmen über die Risikostruktur nicht mehr und die garantierten Zinssätze sind nicht mehr aufrechtzuerhalten. Wenn sich herausstellt, dass die Inflation deutlich höher ist und damit die Rendite drastisch sinkt, fallen die Preise für diese Papiere. Es gibt dann Rückforderungen von denjenigen, die Garantieerklärungen der Emittenten einfordern, weil sie plötzlich ihre Gewinne schmelzen sehen.

Hätte man die Situation nicht vorhersehen können?

Natürlich, sie ist ja auch von vielen vorhergesehen worden. Aber in der allgemeinen Euphorie konnten sich die Kassandra kaum Gehör verschaffen. Am Ende ist das Geschrei groß, wenn für jeden erkennbar wird, dass dieses Risiko nicht nur theoretisch, sondern auch praktisch eingetreten ist.

Ist eine realistische Risikobewertung überhaupt möglich?

Das ist äußerst schwierig, weil man bei der Bewertung von Einzelfällen die Systemrisiken nicht berücksichtigen kann. Wenn man ein einzelnes Objekt bewertet, dann unterstellt man immer die Unabhängigkeit vom Risiko anderer Objekte. Man müsste mit Tests untersuchen, was passieren würde, wenn sich diese Risiken in eine Richtung gleichzeitig entwickeln. Da ist man sicher zu konservativ gewesen, weil man sich eine solche Situation, wie sie jetzt entstanden ist, gar nicht vorstellen konnte. Von daher ist man viel zu optimistisch gewesen.

Wie soll man jetzt reagieren? Halten Sie die Haftungsgarantien des Staates für das rich-

tige Instrument, die Finanzmärkte zu stabilisieren?

Das ist nur eine kurzfristige Maßnahme, die versucht einer Panik vorzubeugen. Im Grunde geht es darum, nachhaltige Strukturreformen einzuführen, die mehr Transparenz herstellen und bestimmte Formen, die zwangsläufig Intransparenz herstellen, zu verbieten. Auch müsste auf eine stärkere Eigenkapitalunterlegung, zum Beispiel bei Bau-Hypotheken, gedrängt werden. Zudem müsste das System variabler Zinsen als Risikofaktor bei der Hypothekenfinanzierung ausgeschlossen werden. Außerdem brauchen wir ein internationales System, das erkennbar macht, wer welche Papiere hält, sodass man überhaupt in der Lage ist, das Insolvenzrisiko einzelner Firmen zu erkennen.

Wenn ich erst reagiere,
wenn der Patient
» einen Infarkt erleidet, «
dann hat die
Finanzaufsicht versagt.

Hätte die Finanzaufsicht früher eingreifen müssen?

Wenn ich erst reagiere, wenn der Patient einen Infarkt erleidet, dann hat die Finanzaufsicht versagt. Der rechtzeitige Hinweis

darauf, wie man sich verhalten muss, bevor der Infarkt eintritt, wäre die notwendige Strategie. Aber dazu müssten die entsprechenden Instrumente zur Verfügung stehen. Es braucht ein internationales Regelwerk, weil viele Finanzaktivitäten außerhalb der Landesgrenzen stattfinden. Wenn die Bankenaufsicht keine Zugangsmöglichkeiten hat, dann kann sie hier auch nicht Einsicht nehmen.

Oft hieß es, der Finanzplatz Deutschland müsse stärker an den internationalen Wettbewerb angepasst werden. Gilt das auch heute in Zeiten der Finanzkrise?

Die Vorstellung, man müsse sich dem internationalen Wettbewerb zwangsläufig anpassen, erweist sich jetzt als Hypothek. Wenn man sich dem schwach regulierten Modell der angelsächsischen Länder entgegengestellt hätte, dann wären einige Probleme in Deutschland weniger gravierend.

Das Gespräch führte
Erich Wittenberg.

Das vollständige
Interview zum Anhören
finden Sie auf
www.diw.de

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Dr. habil. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Viktor Steiner
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Dr. Christian Wey

Redaktion

Kurt Geppert
PD Dr. Elke Holst
Carel Mohn
Dr. Vanessa von Schlippenbach
Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01 805–19 88 88, 14 Cent./min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,–
Einzelheft Euro 7,–
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.